

**Мешко Н.П.,**

*к.е.н., доцент Дніпропетровського національного університету*

## **МІЖНАРОДНІ ПРОЦЕСИ ПОГЛИНАННЯ ТА ЗЛИТТЯ: ТЕНДЕНЦІЇ ТА НАСЛІДКИ ДЛЯ УКРАЇНИ**

*Досліджено основні тенденції міжнародних процесів поглинання та злиття компаній. Виявлені глобальні ознаки нової хвилі операцій М&А на світових ринках. Визначено можливі наслідки проникнення ТНК для економіки України.*

*The basic tendencies of international processes of absorption and confluence of companies are explored. Exposed global signs of a new wave of operations M & an in the world markets. The possible consequences of penetration TNC are certain for the economy of Ukraine.*

**Актуальність проблеми.** Як показує аналіз міжнародного досвіду, сучасною тенденцією концентрації виробничої діяльності міжнародних корпорацій є нова хвиля операцій злиття і поглинання (М&А), які дуже тісно пов'язані з динамікою ринку капіталу. М&А (Mergers and Acquisitions) – це група операцій, які об'єднують передачу корпоративного контролю у всіх його формах, включаючи придбання і обмін активами. Інтеграційні процеси тісно пов'язані з процесами глобалізації: стираються географічні межі між ринками, зростає обсяг сукупного попиту, прискорюються темпи розвитку технологій, тому у компаній не залишається часу на нарощування внутрішнього потенціалу власними силами і ефективніше придбати активи, яких не вистачає. Транснаціоналізація діяльності, яка розпочата українськими корпораціями, здійснюється у різних напрямках: придбання активів іноземних компаній, створення спільних підприємств, портфельне інвестування «суміжних» компаній та ін.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Автори окремих досліджень розглядають процеси злиття та поглинання компаній, як метод управління, спрямований на отримання синергетичного ефекту [1]. Синергетичний ефект від М&А виникає

тільки в тому випадку, якщо знайдено об'єктивні передумови і правильно оцінено додаткові витрати на інтеграцію. До того ж при надмірному збільшенні масштабів діяльності збільшується ризик, зменшується ефективність управління і норма прибутку. Тому дуже важливо правильно обрати об'єкт М&А, визначити цілі і завдання, ретельно розробити послідовність дій сторін і бажано використати консультантів. Існують і альтернативні теорії злиття – агентська теорія вільних потоків грошових коштів і теорія «переважання», проте вони меншою мірою підтверджені теоретичними дослідженнями [2]. У роботі Рудика Н. Б. та Семенкової К. В. акцентується увага на найважливішому факторі функціонування будь-якої корпорації взагалі і, особливо, метакорпорації, а саме на факторі диференціації інтересів різних груп, що беруть участь в управлінні метакорпорацією [3]. Такий підхід, на наш погляд, не враховує глобальні стратегії формування метакорпорацій, згідно з якими злиття компаній – це перш за все спосіб вирішення тактичних і стратегічних корпоративних завдань на певному етапі розвитку.

**Метою дослідження є** дослідження сучасних ознак міжнародних процесів злиття та поглинання компаній та визначення можливих наслідків транснаціоналізації діяльності корпорацій для економіки України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Процеси злиття і поглинань – явище не нове, воно спостерігалось протягом більшої частини ХХ ст. Світова економіка у своєму розвитку пережила чотири хвилі злиття/поглинань, остання з них, що припадала на кінець ХХ ст., була однією з найбільших і мала трансграничні ознаки. У 1999 р. (період максимальної активності) було зареєстровано більше 40 тис. операцій М&А на суму більше 40 трлн дол. [3]. Проте нова хвиля, що розпочалася на початку нового тисячоліття, згідно з проведеними автором дослідженнями, набуває глобальних ознак.

По-перше, розвиток нових комунікаційних технологій призвів до втрати значення відстані між регіонами, що сприяло розвитку глобальних ринків, основними учасниками яких все більше стають інтегровані метакорпорації, діяльність яких здійснюється в глобальних галузях. За визначенням Ф. Котлера, «Глобальна галузь – галузь, в якій стратегічне положення конкурентів на основних географічних та національних ринках визначається їх загальною глобальною позицією. Глобальна компанія, як правило, здійснює свою діяльність більше ніж в одній країні, використовуючи переваги в масштабах виробництва, логістиці, маркетингу, фінансах і репутації своєї продук-

ції на кожному конкретному ринку, що недоступно компаніям, які діють на внутрішньому ринку» [4, с. 477]. Тому компанії, які зайняті в глобальних галузях світової економіки, не мають іншого вибору, окрім того, щоб стати транснаціональними.

По-друге, інтенсивний розвиток інформаційних технологій суттєво вплинув практично на всі сфери життєдіяльності, значно розширивши ринки попиту на продукти ІТ шляхом формування нових інноваційних потреб. Особливістю ринку є високий рівень глобалізації за масштабом, географічною ознакою та регіональним розвитком, а також швидкі темпи. Інформаційні технології включають головні складові сучасного інформаційного бізнесу: комп'ютери, термінали, комп'ютерне устаткування, оптичну апаратуру, мікрофільми, лазерні диски, друкарське устаткування і прилади ксерокопіювання. До основних тенденцій в розвитку технічного забезпечення ІТ на сучасному етапі можна віднести: поєднання воєдино трьох напрямів – побутової електроніки, засобів зв'язку і комп'ютерів; здешевлення продуктів даної конвергенції; мініатюризація і підвищення зручності користування пристроями. За оцінками Morgan Stanley Dean Witter, застосування ІТ-технологій у бізнесі дозволяє компаніям знизити накладні витрати на 15–50% і, відповідно, збільшити прибутки [5]. Тому ІТ-компанії, стали дуже привабливими на предмет придбання та поглинання, що призвело до зростання трансакцій у цьому сегменті глобального ринку (табл. 1). Найбільше трансакцій М&А-компаній, що працюють у сфері Інтернет, програмного забезпечення, ІТ-послуг, у 2001 р. було здійснено 109 операцій.

*Таблиця 1*  
*Кількість М&А-трансакцій у світі за галузями<sup>1</sup>*

№ з/п	Галузь	2000	2001	2002	2003	Середнє значення за чотири роки (округлено до цілих)
1	Банківські і фінансові послуги, страхування	23	98	55	28	51
2	Інтернет, програмне забезпечення, ІТ-послуги	35	109	30	23	49

<sup>1</sup> Бізнес 2004. – № 20 (591) – 17.05.04. – С. 82.

3	Продукти харчування, пиво, сільськогосподарські продукти, тютюн	26	50	48	31	39
4	Телекомунікації	46	60	31	13	38
5	ЗМІ, видавництво і реклама	17	61	23	13	29
6	Фармацевтика, косметика, охорона здоров'я	11	39	23	20	23
7	Нафта, газ, енергетика	9	27	29	12	19
8	Мода і тканини	16	31	9	20	19
9	Електроніка і комп'ютери	8	36	15	9	17
10	Авіація і авто	13	27	12	13	16
11	Товари народного споживання	7	24	16	10	14
12	Будівництво і будівельні матеріали	3	16	11	9	10
13	Хімія	5	22	7	0	9
14	Машинобудування	2	13	15	3	8
15	Відпочинок і подорожі	5	12	5	3	6
16	Торгівля	2	8	8	7	6
17	Виробництво паперу і друкованої продукції	6	11	5	3	6
18	Послуги	2	22			6
19	Металургія	2	11	6	4	6
20	Бізнес-послуги		7	9	6	6
21	Транспорт	1	10		4	4
22	Промислові товари		5	6	4	4
23	Інжиніринг	3	5	7	0	4
24	Упаковка	2	4	7	1	4
25	Комунальне господарство	2			11	3
26	Побутова техніка	3	8			3
27	Оптика	2	6			2
28	Біотехнології			1	5	2
29	Меблі	1	4			1
30	Логістика			1	3	1
31	Нерухомість				3	1

32	Оборонна промисловість	1	1			1
33	Разом	253	727	379	258	404

По-третє, криза на світовому фондовому ринку на початку тисячоліття внесла зміни в регіональні пріоритети інвестування капіталів ТНК, що призвело до перерозподілу капіталу з ринків розвинутих країн в країни, які інтенсивно розвиваються (Китай, Індія, Східна Європа). Другим важливим фактором таких трансакцій було розширення сфери фінансового впливу міжнародних корпорацій на ринки, що інтенсивно розвиваються. У першу чергу це позначилося на збільшенні операцій злиття та поглинання страхових компаній, банків та фінансових установ. Як видно з табл. 1, саме ці види послуг стали привабливим об'єктом інвестування з 2000 по 2003 рр. з досить високим показником інтенсивності – у середньому 51 трансакція на рік. У Україні нова хвиля купівель у банківській сфері почалася дещо пізніше – у вересні 2005 р. (продаж «Авалія» банку Raiffeisen International), і протягом 2004–2006 рр. значна частина прямих інвестицій здійснювалася в банківському секторі України.

По-четверте, на початку нового тисячоліття уряди більшості провідних держав світу «зняли» обмеження на діяльність компаній зв'язку і приватизацію національних монополій, що сприяло лібералізації ринку телекомунікацій і створенню привабливих умов для вільного проникнення іноземних компаній на національні ринки. Слід відзначити, що до вирішення питання про приватизацію монополістичних компаній зв'язку підійшов і український уряд, зокрема таких компаній, як «Укртелеком», «Оптима-телеком», «Фарлеп-інвест». Зазначені дії щодо лібералізації ринку телекомунікацій призвели до збільшення операцій злиття та поглинання саме компаній цього сектору ринку (табл. 1). Особливий пік трансакцій припадає на 2000–2001 рр., коли кількість їх становила відповідно 46 і 60 на рік.

Проведений аналіз показав, що найбільший пік М&А-трансакцій на світовому ринку в аналізований період припадає на 2001 р. – 727 операцій. У першу п'ятірку пріоритетних напрямів світової економіки, як об'єктів інвестування для міжнародних ТНК увійшли в основному (чотири з п'яти) сектори послуг: банківські і фінансові послуги, страхування, Інтернет, програмне забезпечення, ІТ-послуги, телекомунікації, ЗМІ, видавництва і реклама. Згідно з висновками аналітиків, ринок послуг і на сучасному етапі розвитку світової економіки розвива-

ється більш швидкими темпами порівняно з ринками товарів<sup>2</sup>.

Починаючи із середини 90-х років ХХ ст. транснаціональні ІТ-корпорації послідовно зменшують обсяги виробництва так званого «заліза», концентруючись на консалтингу та сервісних послугах, що надаються переважно великому бізнесу. Компанія Cisco, яка традиційно розробляла апаратне забезпечення для мереж, у 1999 р. за 1,1 млрд дол. купила 19,9% акцій KPMG Consulting. У 2006 р. частка послуг у доходах компанії зросла від нуля до 16%. Представництво компанії є і в Україні, спектром діяльності якого є, насамперед, консалтингове супроводження складних технологічних рішень та бізнес-консультування. Компанії IBM – творцю першого комерційного персонального комп'ютера – консалтингові та ІТ-послуги сьогодні приносять більш ніж половину доходу. В IBM протягом десяти років цілеспрямовано змінювали структуру бізнесу, скуповуючи консалтингові та «програмні» компанії. Частка невиробничих напрямів (сервіс, консалтинг, розробка програмного забезпечення) у доходах Hewlett-Packard, одного з найбільших розробників принтерів, щороку зростає на 1-2% і вже перевищила 20%<sup>3</sup>.

Навіть корпорація Microsoft підкориговувала свою глобальну стратегію – зараз софтверний гігант робить ставку на «системи управління підприємством» (СУП). Корпорація у 2001–2002 рр. поглинула кілька великих розробників СУП, створивши на їх базі кілька підрозділів, які сьогодні приносять Microsoft більший дохід, ніж продаж операційних систем Windows. Найшвидше розвиваються сервісні компанії. Наприклад, Google за 2006–2007 рр. скупилу більше 20 компаній, що займаються інформаційними технологіями. Понад 90% доходів пошуковика Google приносить Інтернет-реклама.

Дослідження діяльності міжнародних компаній показує, що до екзогенних факторів впливу на вибір глобальних стратегій нинішніх лідерів ІТ-ринку належать зміни на світовому ринку товарів. По-перше, на початку 90-х років з боку американських та європейських виробників істотно збільшився попит на інформаційні технології, що застосовувалися у виробничих технологіях, особливо у бізнес-управлінні. Зіштовхнувшись з демпінгом азійських виробників на власних ринках, компанії США та Європи почали поступово скорочувати витрати. Зазвичай проблему вирішували трьома способами: масовими звільненнями, перенесенням заводів і фабрик до країн з дешевою робочою силою, таких як Китай або Індія, і оптимізацією бізнес-процесів,

<sup>2</sup> Глобальний звіт ВЕФ // [www.weforum](http://www.weforum)

<sup>3</sup> <http://www.advisers.ru>

зокрема за допомогою ІТ-технологій. По-друге, більшість ТНК урахували «обмеженість» певних товарних ринків порівняно з ринком послуг та ІТ. Наприклад, ринок автомобільної промисловості має свої межі: у розвинутих країнах усі, хто хотів, автомобілі вже придбали. Нові авто будуть затребувані ринком тільки в міру вибування старих. Аналогічна ситуація склалася і в інших секторах ринку товарів, тому за таких умов зростання вартості акцій прогнозується в секторах економіки, що належать до п'ятої хвилі інновацій.

Прискорення тенденції компаній до злиття і поглинань пояснюється і рядом інших факторів: глобалізацією світових ринків, європейською інтеграцією, розвитком торгового простору Світової організації торгівлі (СОТ), зростанням ринку високих технологій, процесами приватизації в країнах з розвинутою перехідною економікою і країнах, що розвиваються. Європейська інтеграція – особливо потужний стимул для злиття і поглинань компаній, обумовлений створенням загального ринку, введенням єдиної валюти, схваленням заходів у рамках політики ЄС щодо «гармонізації» економічного розвитку держав, які «розвивають» національні межі і ускладнюють внутрішню політику протекціонізму щодо національних ринків і галузей промисловості. Євросоюз сформувався як транснаціональний регіон, який має власні потреби, зокрема в ефективному використанні інноваційного потенціалу в межах значного ринкового простору, що володіє надмірними виробничими потужностями.

Щодо внутрішніх факторів та мотивації трансакцій М&А-компаній, до них можна віднести такі. Злиття активів – це спосіб знизити витрати, підвищити прибуток, розширити ринковий сегмент або панування на ринку, скористатися потенційно новими технологічними, ринковими, диверсифікованими можливостями, створити новий корпоративний синергетичний ефект. Трансакції М&Г з позиції доцільності ефективні, тому що вигідніше придбати вже працюючий бізнес, ніж будувати його з «нуля» в чужому правовому полі. В умовах зростання інноваційних факторів міжнародної конкурентоспроможності особливий інтерес компанії країн з перехідною економікою (в тому числі і для українських ФПГ) виявляють до операцій злиття з іноземними компаніями, які мають новітні технології у галузях, до яких вони належать. При прийнятті рішення щодо трансакції М&А з компанією – «технологічним лідером» важливо оцінювати як потреби компанії в технологіях, так і «якість пропозицій», прогнозувати можливі наслідки потенційного злиття компаній для вирішення стратегічних корпоративних завдань.

Інтернаціональне злиття чи поглинання дозволяє великим

корпораціям знизити витрати, що пов'язані з подоланням вхідних бар'єрів на той або інший ринок. Компанії утворюють профільні групи, об'єднуючись або просто поглинаючи інші компанії. Це дозволяє компанії отримати переваги шляхом випуску інноваційної продукції, збільшення масштабу діяльності, використання існуючих каналів збуту, іміджу відомої марки тощо.

Існує важлива відмінність між практикою злиття і поглинання компаній в різних галузях промисловості. Але спільною ознакою злиття і поглинання в групі галузей першої, другої, третьої і четвертої хвиль інновацій є те, що майже завжди наслідком трансакції є раціоналізація і реорганізація компаній як необхідна умова економічного ефекту. Саме ці процеси впливають на кількість створюваних (чи скорочених) робочих місць і виробничих функцій, поширюючись на весь виробничий ланцюжок, починаючи з управління науково-дослідної діяльності аж до логістики. У деяких випадках багатонаціональні компанії переміщують науково-дослідні підрозділи з однієї країни в іншу або організовують спеціалізовані дослідні підрозділи в окремих центрах з тим, щоб замінити ними диверсифіковані дослідження, що проводяться в лабораторіях країни розміщення основної штаб-квартири компанії. Це стосується, зокрема, фармацевтичної і хімічної промисловості [6] та галузей п'ятої хвилі інновацій.

У секторі послуг спостерігаються схожі тенденції, особливо це стосується змін в системі управління та організації послуг: скорочуються управлінські функції і чисельність адміністрації; традиційні ієрархічні управлінські і адміністративні піраміди в компаніях поступово замінюються набагато меншими і більш плоскими сітовими структурами. Таким чином, вирішуються проблеми щодо «зайвих» витрат на утримання менеджменту, а також ефективності науково-дослідної діяльності, логістики і мережі постачальників. У більшості випадків це спричиняє скорочення чисельності середніх менеджерів і скасування рутинних адміністративних функцій.

**Висновки та перспективи подальших наукових розробок в даному напрямі.** Міжнародна практика показує, що трансакції злиття та поглинання можуть мати негативні наслідки чи не приносити очікуваних результатів, тому що розпад компаній, що злилися раніше, – зовсім не рідкісне явище. Окрім того, слід відзначити, що зростаюча тенденція транснаціоналізації шляхом М&А веде до домінування ТНК в національних економічних системах та у світовій економіці. Таким чином, ця тенденція неминуче призведе до загострення питання про



національний суверенітет, локальну залежність від глобальних процесів і контролюючих центрів. Тому актуальним є порівняння позитивних наслідків та втрат від зростання транснаціоналізації національного виробництва шляхом прямих іноземних інвестицій. Адже практика злиття і поглинань позначається не тільки на вдосконаленні організації виробництва компаній, але і на економіці макротериторій, регіонів і держав, в рамках яких проходять операції М&А. В першу чергу слід враховувати, що всі великі сегменти виробництва і сфери послуг в розвинутих країнах (а зараз і в країнах з перехідною економікою) потрапляють в іноземну власність. Часто цю тенденцію кількісних змін важко відстежити за допомогою статистичних методів, але можна визначити опосередковано, наприклад, через показники зайнятості працівників на вітчизняних підприємствах чи в іноземних компаніях або через показник питомої ваги продукції вітчизняних виробників на внутрішньому ринку. Тому подальшого дослідження потребують методи та критерії оцінки впливу ТНК світу на економіки держав базування.

Найгіршим сценарієм трансакції М&А є поглинання компанії з метою знищення конкурента або з метою закриття виробництва. Це призводить до негативних соціально-економічних наслідків і для компанії, і для їхніх працівників. Практика свідчить про те, що, наприклад, німецькі компанії активно використовують таку стратегію, в першу чергу, у Великобританії і деякою мірою в країнах Центральної Європи. Такі загрози мають місце і для українських компаній, за цих умов виникає необхідність подальшого вивчення потенційних наслідків поглинань для найбільш вразливих галузей економіки України.

### Література

1. Хотяшева О. М. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – СПб.: Питер, 2005. – 318 с.
2. Информационные технологии в бизнесе / Под ред. Г. Железни. – СПб: Питер, 2002. – 1120 с.
3. Рудык Н. Б. Семенова Е. В. Рынок корпоративного контроля: Слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. – М.: Финансы и статистика, 2000. – С. 4358.
4. Котлер Ф. Маркетинг менеджмент. – СПб: Питер КОМ, 1999. – 896 с.
5. Бережанський А. Торгівці повітрям // Контракти. – 29.07.2007.
6. Уильямсон О. И. Вертикальная интеграция производства: Соображения по поводу неудач рынка: Пер. с англ. / Под ред. В. М. Гальперина. – СПб.: Экономическая школа, 1995. – С. 33-53.